العمل لإنعاش المبيعات

أدى تباطؤ نمو المبيعات عن المتوقع إلى انكماش ميزة هامش إجمالي الربح، حيث بلغت ربحية السهم ما يقارب ٠,٤٤ ر.س. (بارتفاع ٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ٠,٦٣ ر.س. في هذه الأثناء، كان توقيت زيادة تكاليف التشغيل في دائرة الأعمال غير موفق، حيث تضاعفت تكاليف التشغيل التي واكبها ارتفاع تكلفة التمويل. من الناحية الإيجابية، يبدو أن تأثير ارتفاع تكاليف الطاقة محدود مما يؤدي إلى المزيد من الكفاءات. في الوقت الراهن وحتى ظهور بوادر التحول، نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ٢٠ ر.س.

صعوبات تواجه المبيعات

شكلت إجمالي مبيعات قطاع الأغذية للعام ٢٠١٥ حوالي ٨٧٪ من إجمالي المبيعات، حيث نمت خلال الربع الحالي بمعدل ٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما تراجعت مبيعات قطاع الزراعة بحدود ٣٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق. نتيجة لذلك، انخفض إجمالي المبيعات بنسبة ١,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٦٧٥ مليون ر.س.، مقابل توقعاتنا بنمو ٤٪، بالرغم من حلول شهر رمضان المبارك خلال الربع. كان من المفترض أن يقابل انكماش قطاع الزراعة اتساع في قطاع الأغذية؛ عموما، يبدو أن الحصة السوقية لنادك تتراجع مع تراجع المبيعات.

استمرار قوة الهوامش الإجمالية

جاء إجمالي الربح بقيمة ٢٨١ مليون ر.س. بالتوافق مع توقعاتنا، بسبب تحقيق هوامش أعلى من توقعاتنا. تم الإشارة إلى تحسن أسعار المنتجات وإجراءات رفع الكفاءة كأسباب ساهمت في اتساع الهوامش.

تأثر الربح التشغيلي من زيادة مصروفات البيع والعمومية والإدارية

ازدادت مصروفات البيع والعمومية والإدارية خلال الربع عن الربع المماثل من العام الماضي بمعدل ٧,٧٪ لتصل إلى ٢٠٧ مليون ر.س. نتيجة للتوسع في قطاع الأغذية. نتيجة لذلك، جاء الربح التشغيلي عند ٥٦ مليون ر.س. (نمو بنسبة ١٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق) أقل من توقعاتنا بربح تشغيلي يبلغ ٧١ مليون ر.س.

صافي ربح مخيب للآمال على الرغم من الأثر المحدود لرفع الدعم

أثر ارتفاع تكاليف الطاقة معتدل خلال الربع، لكن البنود الأخرى جعلت الظروف غير مواتية، بما في ذلك ارتفاع تكاليف الاقتراض، مما أدى إلى انخفاض صافي الربح. بلغ صافي الربح ٣٧ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق) حيث تعتبر مخيبة للآمال مقارنة بتوقعاتنا بصافي ربح ٥٤ مليون ر.س. في رأينا، يعتبر رمضان فرصة ضائعة لرفع الأداء الفصلي الذي يشير إلى احتمال حدوث ضعف أكبر في النصف الثاني ٢٠١٦. ذكرنا سابقا أن التكلفة المعلن عنها من ارتفاع تكاليف الخدمات العامة (الطاقة والمياه) بمبلغ ١١٠ مليون ر.س. يشكل تحديا جزئيا بينما يعتبر نمو الأعمال التجارية الأساسية هو التحدي الأهم لشركة نادك.

نادك (مليون ر.س.)	الربع الثاني ٢٠١٦ الفعلي	الربع الثاني ٢٠١٦ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع المماثل ٪
المبيعات	٦٧٥	٧١٣	٦٨٦	٪١,٥-	٥٣٥	٪٢٦,٢
اجمالي الربح	٢٨١	٢٨٢	٢٥١	٪١٢,١	٢٢٨	٪٢٣,٣
هامش إجمالي الربح	٪٤١,٦	٪٣٩,٥	٪٣٦,٦		٪٤٢,٦	
الربح التشغيلي	٥٦	٧١	٥٠	٪١٣,١	٤٠	٪٤٢,٥
هامش الربح التشغيلي	٪٨,٤	٪١٠,٠	٪٧,٣		٪٧,٤	
صافي الربح	٣٧	٥٤	٣٥	٪٥,٦	٢٥	٪٤٦,٨
هامش صافي الربح	٪٥,٥	٪٧,٥	٪٥,١		٪٤,٧	
ربح السهم	٠,٤٤	٠,٦٣	٠,٤١	٪٥,٦	٠,٣٠	٪٤٦,٨

احتفاظ

٢٠ (ر.س.)

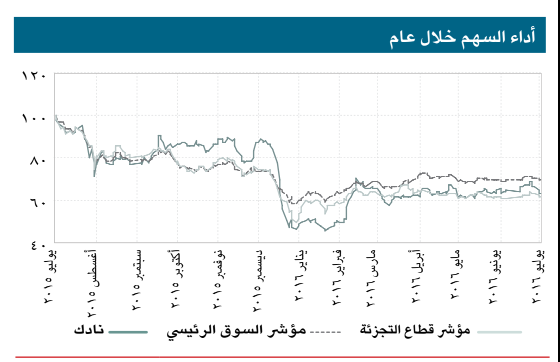
التوصية — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)		
آخر اغلاق	ر.س	٢١,٣٥
التغير المتوقع في السعر	٪	(٦,٥)
القيمة السوقية	مليون ر.س	١,٨٠٨
عدد الأسهم القائمة	مليون	٨٤,٧
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	٣٢,٩٠
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	١٥,١٥
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٪	(٢٧,١)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر	ألف	٨٣٦
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س	١,٨٣
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	6010.SE	NADEC AB

التوقعات	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	٢,٤٣٣	٢,٥١١
هامش اجمالي الربح	٪٤٠	٪٣٩
EBIT (مليون)	٢٢٠	٢٠٣
صافي الربح (مليون)	١٥٥	١٢٣

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٢,٨	١١,٧	١٤,٧
مكرر EV/EBITDA	٨,١	٧,٢	٧,١
مكرر السعر إلى المبيعات	٠,٨	٠,٧	٠,٧
مكرر القيمة الدفترية	١,٣	١,٢	١,١

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض